85 години

Международна научно-практическа конференция

УСТОЙЧИВО РАЗВИТИЕ И СОЦИАЛНО-ИКОНОМИЧЕСКА КОХЕЗИЯ ПРЕЗ XXI ВЕК – ТЕНДЕНЦИИ И ПРЕДИЗВИКАТЕЛСТВА

Том I

85 години

СТОПАНСКА АКАДЕМИЯ

„Димитър А. Ценов" - Свищов

Международна научно-практическа конференция

УСТОЙЧИВО РАЗВИТИЕ И СОЦИАЛНО-ИКОНОМИЧЕСКА КОХЕЗИЯ ПРЕЗ XXI ВЕК – ТЕНДЕНЦИИ И ПРЕДИЗВИКАТЕЛСТВА

8-9 ноември 2021 г.

Том I



СТОПАНСКА АКАДЕМИЯ „Д. А. ЦЕНОВ“ – СВИЩОВ

МЕЖДУНАРОДНА НАУЧНО-ПРАКТИЧЕСКА КОНФЕРЕНЦИЯ

УСТОЙЧИВО РАЗВИТИЕ И СОЦИАЛНО-ИКОНОМИЧЕСКА КОХЕЗИЯ ПРЕЗ XXI ВЕК – ТЕНДЕНЦИИ И ПРЕДИЗВИКАТЕЛСТВА

Свищов, 8-9 ноември 2021 г.

Посветена на 85 години от създаването
на Стопанска академия „Димитър А. Ценов“

Сборник с доклади

ТОМ I

Международната научно-практическа конференция е организирана в изпълнение проект НФ-2-2021 „Устойчиво развитие и социално-икономическа кохезия през XXI век – тенденции и предизвикателства“, финансиран със средства по Наредба на МОН за насърчаване на научно-изследователската дейност

Академично издателство „Ценов“
Свищов
2021

ПРОГРАМЕН КОМИТЕТ
Проф. д-р Марияна Божинова
Ректор на Стопанска академия „Димитър А. Ценов“ - председател
Проф. д. н. Борислав Борисов
Проф. д. н. Божидар Божинов
Проф. д-р Стоян Проданов
Доц. д-р Галина Чиприянова
Доц. д-р Здравко Любенов
Доц. д-р Иван Марчевски
Доц. д-р Ирена Емилова
Доц. д-р Искра Пантелеева
Доц. д-р Катя Личева
Доц. д-р Людмил Несторов
Доц. д-р Марина Николова
Доц. д-р Пламен Петков
Доц. д-р Силвия Костова
Доц. д-р Христо Сирашки

ОРГАНИЗАЦИОНЕН КОМИТЕТ
Доц. д-р Румен Ерусалимов - *председател*
Проф. д-р Пенка Шишманова
Проф. д-р Стефан Симеонов
Доц. д-р Красимира Славева
Доц. д-р Маруся Смокова-Стефанова
Доц. д-р Светослав Илийчовски
Доц. д-р Теодора Филипова
Гл. ас. д-р Асен Божиков

РЕДАКЦИОНЕН СЪВЕТ
Проф. д-р Любчо Варамезов - *председател*
Проф. д-р Анета Денева
Проф. д-р Атанас Атанасов
Проф. д-р Йордан Василев
Проф. д-р Красимир Шишманов
Проф. д-р Маргарита Богданова
Проф. д-р Пенка Шишманова
Проф. д-р Стефан Симеонов
Доц. д-р Александър Ганчев
Доц. д-р Венцислав Василев
Доц. д-р Красимира Славева
Доц. д-р Маруся Смокова-Стефанова
Доц. д-р Румен Ерусалимов
Доц. д-р Светослав Илийчовски
Доц. д-р Теодора Филипова

Публикуваните материали са рецензирани. Авторите носят отговорност за съдържанието на материалите, изразените мнения, използваните данни, цитираните източници и езиковото оформление на текстовете.

ISBN 978-954-23-2067-8 (print)
ISBN 978-954-23-2068-5 (online)

D. A. TSENOV ACADEMY OF ECONOMICS – SVISHTOV

INTERNATIONAL SCIENTIFIC AND PRACTICAL CONFERENCE

SUSTAINABLE DEVELOPMENT AND SOCIO-ECONOMIC COHESION IN THE 21ST CENTURY: TRENDS AND CHALLENGES

Svishtov, 8th - 9th November 2021

Dedicated to the 85th anniversary since the establishment of D. A. Tsenov Academy of Economics

Conference Proceedings

VOLUME I

The international scientific and practical conference has been organized as implementation of project SF-2-2021 "Sustainable Development and Socio-Economic Cohesion in the 21st Century: Trends and Challenges", financed with funds by Ordinance of the Ministry of Education and Science for encouraging scientific research

Tsenov Academic Publishing House
Svishtov
2021

PROGRAM COMMITTEE
Prof. Mariyana Bozhinova, Ph.D.
Rector of D. A. Tsenov Academy of Economics
Prof. Borislav Borissov, D.Sc.
Prof. Bozhidar Bozhinov, D.Sc.
Prof. Stoyan Prodanov, Ph.D.
Assoc. Prof. Galina Chipriyanova, Ph.D.
Assoc. Prof. Zdravko Lyubenov, Ph.D.
Assoc. Prof. Ivan Marchevski, Ph.D.
Assoc. Prof. Irena Emilova, Ph.D.
Assoc. Prof. Iskra Panteleeva, Ph.D.
Assoc. Prof. Katya Licheva, Ph.D.
Assoc. Prof. Lyudmil Nestorov, Ph.D.
Assoc. Prof. Marina Nikolova, Ph.D.
Assoc. Prof. Plamen Petkov, Ph.D.
Assoc. Prof Silviya Kostova, Ph.D.
Assoc. Prof Hristo Sirashki, Ph.D.

ORGANIZING COMMITTEE
Assoc. Prof. Rumen Erusalimov, Ph.D., Chairman
Prof. Penka Shishmanova, Ph.D.
Prof. Stefan Simeonov, Ph.D.
Assoc. Prof. Krasimira Slaveva, Ph.D.
Assoc. Prof. Marusya Smokova-Stefanova, Ph.D.
Assoc. Prof. Svetoslav Iliychovksi, Ph.D.
Assoc. Prof. Teodora Filipova, Ph.D.
Head Asst. Asen Bozhikov, Ph.D.

EDITORIAL COMMITTEE
Prof. Lyubcho Varamezov, Ph.D., Chairman
Prof. Aneta Deneva, Ph.D.
Prof. Atanas Atanasov, Ph.D.
Prof. Yordan Vasilev, Ph.D.
Prof. Krasimir Shishmanov, Ph.D.
Prof. Margarita Bogdanova, Ph.D.
Prof. Penka Shishmanova, Ph.D.
Prof. Stefan Simeonov, Ph.D.
Assoc. Prof. Aleksandar Ganchev, Ph.D.
Assoc. Prof. Ventsislav Vassilev, Ph.D.
Assoc. Prof. Krasimira Slaveva, Ph.D.
Assoc. Prof. Marusya Smokova-Stefanova, Ph.D.
Assoc. Prof. Rumen Erusalimov, Ph.D.
Assoc. Prof. Svetoslav Iliychovski, Ph.D.
Assoc. Prof. Teodora Filipova, Ph.D.

The published materials have been reviewed. The authors are responsible for the content and layout of their papers, the opinions expressed, the data used and the sources cited.

ISBN 978-954-23-2067-8 (print)
ISBN 978-954-23-2068-5 (online)

СЪДЪРЖАНИЕ

ТОМ I

ПЛЕНАРНИ ДОКЛАДИ

ПЪТЯТ КЪМ УСТОЙЧИВО РАЗВИТИЕ И СОЦИАЛНА КОХЕЗИЯ –
МАКРОИКОНОМИЧЕСКИ РИСКОВЕ И БАРИЕРИ
Проф. д.ик.н. Димитър М. Иванов …… 7

ПРОБЛЕМАТИЧНОТО РАЗВИТИЕ НА БЪЛГАРСКАТА ИКОНОМИКА
Проф. д-р Митко Димитров …… 31

ФИНАНСИ, ИКОНОМИКС, ЗАСТРАХОВАНЕ И ОСИГУРЯВАНЕ

ИКОНОМИЧЕСКИ АСПЕКТИ НА УПРАВЛЕНИЕТО
НА ПУБЛИЧНИТЕ ПРЕДПРИЯТИЯ И ИМОТИТЕ –
ДЪРЖАВНАТА И ОБЩИНСКА СОБСТВЕНОСТ
Проф. д.н. Борислав Борисов …….. 51

СИСТЕМНО-СТРУКТУРНЫЙ КРИЗИС И ЕГО ПРОЯВЛЕНИЕ
В УСЛОВИЯХ ПАНДЕМИИ COVID-19
д.э.н., профессор, Зверяков Михаил Иванович …… 59

ИЗМЕРВАНЕ ВЪЗДЕЙСТВИЕТО НА ПАНДЕМИЯТА
ОТ COVID-19 ВЪРХУ КОРПОРАТИВНИТЕ ПОЛИТИКИ
ЗА СОЦИАЛНА ОТГОВОРНОСТ В БЪЛГАРИЯ
Проф. д-р Андрей Захариев …… 67

ОБЛАГОРОДЯВАНЕ НА ПЛОСКИЯ ДАНЪК В БЪЛГАРИЯ
Проф. д-р Румен Брусарски …… 75

ДВИЖЕЩИ СИЛИ НА ИНТЕГРАЦИЯ В ГЛОБАЛНИТЕ ЦИФРОВИ ВЕРИГИ
ЗА СЪЗДАВАНЕ НА ДОБАВЕНА СТОЙНОСТ
Проф. д-р Сава Димов …… 83

ЕФЕКТИ ОТ ПРОГРАМАТА НА ЕЦБ ЗА ЗАКУПУВАНЕ НА АКТИВИ
В УСЛОВИЯТА НА ИЗВЪНРЕДНА СИТУАЦИЯ, ПРИЧИНЕНА ОТ ПАНДЕМИЯ
Проф. д-р Силвия Трифонова …… 95

ТЕСТВАНЕ НА КОРЕКТИВНИ ВЕРОЯТНОСТНИ МОДЕЛИ
ЗА ОЦЕНЯВАНЕ НА ЕВРОПЕЙСКИ ОПЦИИ ВЪРХУ АКЦИИ
Проф. д-р Стефан Симеонов, Д-р Теодор Тодоров …… 108

КОНКУРЕНЦИЯ И КОНЦЕНТРАЦИЯ НА БЪЛГАРСКИЯ
ОБЩОЗАСТРАХОВАТЕЛЕН ПАЗАР (2011-2020 г.). СТРУКТУРЕН АНАЛИЗ
И ЕМПИРИЧНИ НАБЛЮДЕНИЯ
Проф. д-р Стоян Проданов …… 116

THE IMPLEMENTATION OF GOALS OF BALANCED DEVELOPMENT
OF POLAND AGAINST THE CHALLENGES AND DANGERS
OF WASTE MANAGEMENT
Assoc. Prof. Ireneusz T. Dziubek, Dr Tatiana Manasterska 126

MODERN FEATURES OF TRUST ASSET MANAGEMENT
Postgraduate student Stanislav Perminov, Assoc. Prof. Deniss Djakons, PhD 136

ИНДУСТРИЯТА НА ХЕДЖ ФОНДОВЕТЕ В ЕРАТА
НА РАЗХЛАБЕНИТЕ ПАРИЧНИ ПОЛИТИКИ И COVID-19
Доц. д-р Александър Ганчев 142

РАЗНОСКИТЕ КАТО НЕДЕЛИМА ЧАСТ ОТ АНАЛИЗА
НА РЕЗУЛТАТИТЕ ПО ИМУЩЕСТВЕНО ЗАСТРАХОВАНЕ В БЪЛГАРИЯ
Доц. д-р Венцислав Василев 150

ВЛИЯНИЕ СТРУКТУРЫ ЭКОНОМИКИ НА ОБЕСПЕЧЕНИЕ
УСТОЙЧИВОГО ЭКОНОМИЧЕСКОГО РОСТА И РАЗВИТИЯ
Кандидат экономических наук, доцент Шараг Елена Сергеевна 159

СТРАТЕГИЧЕСКИ ДЕЙСТВИЯ НА БЪЛГАРСКИТЕ СТОПАНСКИ
ОРГАНИЗАЦИИ В УСЛОВИЯТА НА ПАНДЕМИЯ ОТ COVID-19
Доц. д-р Илиан Минков 166

ИНСТИТУЦИИ И НЕРАВЕНСТВО
Доц. д-р Калин Господинов 174

ПОВЕДЕНЧЕСКИ ПОДХОД КЪМ ИКОНОМИЧЕСКОТО РАЗВИТИЕ -
ВЪЗМОЖНОСТИ И ОГРАНИЧЕНИЯ
Доц. д-р Калоян Колев 181

ПРОБЛЕМИ НА ЛОЯЛНОСТТА В БАНКОВИТЕ ИНСТИТУЦИИ
ПРИ СЪВРЕМЕННИТЕ УСЛОВИЯ
Доц. д-р Катя Личева 190

ЦЕЛЕСЪОБРАЗНОСТ И ЕФЕКТИ
НА МЕЖДУРЕГИОНАЛНАТА ДАНЪЧНА КОНКУРЕНЦИЯ
Доц. д-р Людмил Найденов 196

ВЪЗМОЖНИ ГРЕШКИ ПРИ ВЪЗЛАГАНЕТО
НА ОБЩЕСТВЕНИ ПОРЪЧКИ В БЪЛГАРСКАТА ПРАКТИКА
Доц. д-р Марин Маринов, Красимир Парашкевов 204

ПРЕДИЗВИКАТЕЛСТВА ПРЕД ДЪЛГОСРОЧНИТЕ ГРИЖИ В БЪЛГАРИЯ
Доц. д-р Николай Нинов 210

ЕФЕКТИ НА ПАНДЕМИЯТА ОТ COVID ВЪРХУ ЗДРАВНИТЕ РАЗХОДИ
Доц. д-р Николай Атанасов 219

ПОДХОДИ И ПРАКТИКА НА ДЪРЖАВНОТО ФИНАНСИРАНЕ
НА ПУБЛИЧНОТО ПЕНСИОННО ОСИГУРЯВАНЕ
Доц. д-р Пламен Йорданов, **Гл. ас. д-р Маргарита Николова** 230

ФИСКАЛНИТЕ ОБЛЕКЧЕНИЯ ЗА ЛИЦА С УВРЕЖДАНИЯ КАТО ПРИКРИТИ
СОЦИАЛНИ ПЛАЩАНИЯ ПРИ ИНВАЛИДНОСТ В БЪЛГАРИЯ
Доц. д-р Пламен Йорданов, Ас. д-р Йордан Йорданов,
Докторант Жанета Ангелова 238

ОТРАЖЕНИЕ НА КОВИД-19 ВЪРХУ ЗАСТРАХОВАТЕЛНИТЕ ПЛАЩАНИЯ
ПО ЗАСТРАХОВКА „КАСКО“ НА МПС В БЪЛГАРИЯ
Доц. д-р Румен Ерусалимов 246

ДИГИТАЛИЗАЦИЯ И СОЦИАЛНО-ИКОНОМИЧЕСКА СПРАВЕДЛИВОСТ –
ПРЕДИЗВИКАТЕЛСТВА И ВЪЗМОЖНОСТИ
Доц. д-р Силвия Топлева 251

ДЪЛГОСРОЧНИ ИКОНОМИЧЕСКИ ЕФЕКТИ
НА ПАНДЕМИИТЕ – УРОЦИ ОТ НЯКОИ ПРЕДХОДНИ КРИЗИ
Гл. ас. д-р Александър Б. Тодоров 258

ЕВРОФИНАНСИРАНЕТО КАТО СРЕДСТВО ЗА ПОВИШАВАНЕ
КОНКУРЕНТОСПОСОБНОСТТА НА ПРЕДПРИЯТИЯТА ОТ СЕКТОР
„ПРОИЗВОДСТВО НА ОБЛЕКЛО ОТ ТЕКСТИЛ“
Гл. ас. д-р Ангелина Терзиева 266

НЯКОИ АСПЕКТИ НА ВЪЗДЕЙСТВИЕТО НА COVID-19
ВЪРХУ БЪЛГАРСКИЯ ЗАСТРАХОВАТЕЛЕН ПАЗАР
Гл. ас. д-р Анелия Панева 274

ПАЗАРЪТ НА ЗДРАВНО ЗАСТРАХОВАНЕ В БЪЛГАРИЯ –
СЪСТОЯНИЕ, РАЗВИТИЕ И ТЕНДЕНЦИИ
Гл. ас. д-р Валентина Нинова 281

ФИСКАЛНА ИНТЕГРАЦИЯ В ЕВРОПЕЙСКИЯ СЪЮЗ –
НЕОБХОДИМОСТ, УСЛОВИЯ И ЕФЕКТИ
Гл. ас. д-р Димитър Костов 289

БЪЛГАРИЯ ПО ПЪТЯ КЪМ ЕВРОЗОНАТА
Гл. ас. д-р Петя Василева 297

ДИНАМИКА НА ВЪНШНАТА ТЪРГОВИЯ НА БЪЛГАРИЯ
СЪС СТРАНИТЕ ЧЛЕНКИ НА ЕВРОСЪЮЗА
Гл. ас. д-р Сергей Радуканов 304

ПРОМЕНЯЩИТЕ СЕ РОЛИ НА ФИСКАЛНАТА И ПАРИЧНАТА ПОЛИТИКА
В СВЕТЛИНАТА НА COVID-19 В СТРАНИ С РАЗЛИЧЕН ПАРИЧЕН РЕЖИМ
Гл. ас. д-р Соня Георгиева 310

АСПЕКТИ НА НАЦИОНАЛНАТА ПОЛИТИКАТА
ПО ЗАЕТОСТТА И ПРЕДИЗВИКАТЕЛСТВАТА ПРЕД НЕЯ
Гл. ас. д-р Таня Илиева ……..……..……..……..… 320

ПОВЕДЕНЧЕСКИ ИНВЕСТИЦИОННИ СТРАТЕГИИ –
ВЪЗМОЖНОСТ ЗА УСТОЙЧИВИ РЕЗУЛТАТИ
ОТ АКТИВНО ИНВЕСТИРАНЕ
Гл. ас. д-р Цветан Павлов ……...……. 325

ВЪЗМОЖНОСТИТЕ ПРЕД БЪДЕЩИТЕ ПЕНСИОНЕРИ
В КОНТЕКСТА НА НОРМАТИВНИТЕ ПРОМЕНИ ВЪВ ВТОРИ СТЪЛБ
НА ПЕНСИОННИЯ МОДЕЛ В БЪЛГАРИЯ
Ас. д-р Йордан Йорданов ……...……. 334

ПАЗАРЪТ НА БАНКОВИ ДЕПОЗИТИ В БЪЛГАРИЯ:
ДИНАМИКА И СТРУКТУРНИ ИЗМЕНЕНИЯ
Ас. д-р Радослав Къновски …….....……. 340

ОЦЕНКА НА УСТОЙЧИВОСТТА НА АГРАРНИЯ СЕКТОР
В БЪЛГАРИЯ
Д-р Антон Сотиров, **Д-р Никола Пищалов** …….....……. 347

НАДНОРМЕНОТО ТЕГЛО И ЗАТЛЪСТЯВАНЕТО
КАТО РИСКОВ ФАКТОР ЗА ЗДРАВЕТО
Д-р Орлин Цветков …….....…….……. 354

МЕРКИ НА ФЕДЕРАЛНИЯ РЕЗЕРВ НА САЩ
ЗА ПРОТИВОДЕЙСТВИЕ НА COVID-19
Д-р Свилен Колев .....…….……. 359

STATE AID ENFORCEMENT LAW IN THE ENERGY SECTOR
IN ALBANIA
Lecturer of Law, **Dr. Anduena Gjevori** ……..…….……. 366

БАНКОВАТА ТАЙНА КАТО КОМПОНЕНТА НА БАНКОВАТА
СИГУРНОСТ – ФИНАНСОВО-ПРАВНИ АСПЕКТИ
Преп. Игнат Папазов ……..…….……. 374

THE HISTORICAL EVOLUTION OF THE GOVERNMENT
SECURITIES MARKET IN THE REPUBLIC OF MOLDOVA
Olesea Speian, PhD Student ……..……...…….……. 378

ПРОМЕНИ В ЕВРОПЕЙСКИТЕ РЕГУЛАТОРНИ КАПИТАЛОВИ
ИЗИСКВАНИЯ ЗА ПОКРИТИ ОБЛИГАЦИИ В УСЛОВИЯТА НА КРИЗА
Докторант Борислав Киров ..……...……..……. 386

АВТОМОБИЛНИЯТ ПАЗАР В БЪЛГАРИЯ И МЯСТОТО
НА ТЪРГОВСКИТЕ ПРЕДСТАВИТЕЛСТВА НА НЕГО
Докторант Ваня Галчева ……...……. 393

ЕФЕКТИ ВЪРХУ ПАРИЧНАТА ПОЛИТИКА В РЕЗУЛТАТ
ОТ НАМАЛЯВАНЕТО НА НАЛИЧНИТЕ ПАРИ В ОБРАЩЕНИЕ
Докторант Владимир Сиркаров ……..……. 398

ВЛИЯНИЕ НА КОЕФИЦИЕНТА P/E И ДИВИДЕНТНАТА
ДОХОДНОСТ ВЪРХУ ЦЕНИТЕ НА АКЦИИТЕ
НА БЪЛГАРСКИЯ КАПИТАЛОВ ПАЗАР
Докторант Владислав Любенов …….....…… 405

ВЪЗМОЖНОСТ ЗА УСТОЙЧИВО РАЗВИТИЕ НА МСП
В УСЛОВИЯТА НА ПАНДЕМИЯ
Докторант Даниел Данчев …….....…… 413

ВЪЗМОЖНОСТИ ЗА РЕГУЛИРАНЕ НА СОЦИАЛНОТО ОСИГУРЯВАНЕ
ЧРЕЗ ГРАНИЦИТЕ НА ОСИГУРИТЕЛНИЯ ДОХОД
Докторант Жанета Ангелова .....…… 421

ЦИФРОВАТА ТРАНСФОРМАЦИЯ В ЗДРАВЕОПАЗВАНЕТО – СРЕДСТВО
ЗА ПОДОБРЯВАНЕ КАЧЕСТВОТО НА ЖИВОТ И РАДИКАЛНА
ПРОМЯНА НА НАЧИНА НА ПРЕДОСТАВЯНЕ НА МЕДИЦИНСКИ
И ЗДРАВНИ ГРИЖИ
Докторант Живка Петрова .....…… 429

ДЕБАТЪТ МЕЖДУ БАНКОВАТА И ВАЛУТНАТА ШКОЛА ОТ 19-И ВЕК –
ХАРАКТЕРИСТИКИ И ПАРАЛЕЛИ СЪС СЪВРЕМЕННИТЕ
МОНЕТАРНИ РЕАЛНОСТИ
Докторант Кузман Илиев .....…… 438

ПРЕДИЗВИКАТЕЛСТВА ПРЕД МЕНИДЖМЪНТА НА ЛЕЧЕБНИТЕ
ЗАВЕДЕНИЯ В УСЛОВИЯ НА ПАНДЕМИЯ ОТ COVID-19
(ПО ПРИМЕРА НА УНИВЕРСИТЕТСКА МНОГОПРОФИЛНА БОЛНИЦА
ЗА АКТИВНО ЛЕЧЕНИЕ „СЪРЦЕ И МОЗЪК“ – ПЛЕВЕН)
Докторант Люба Митева .....…… 446

БЛОКЧЕЙН ТЕХНОЛОГИИТЕ – ГОЛЕМИТЕ ПОЛЗИ
ЗА МАЛКИТЕ БАНКИ
Докторант Марина Милинова .....…… 453

ОТРИЦАТЕЛНИ ЛИХВЕНИ НИВА – ЕМПИРИЧЕН ОПИТ
Докторант Милена Пешева .....…… 460

ФИНАНСОВИЯТ ФЕЪРПЛЕЙ В ЖЕНСКИЯ ФУТБОЛ –
НЕОБХОДИМОСТ ИЛИ ВЪЗМОЖНОСТ
Докторант Нено Ненов ……..…… 468

ОТРАЖЕНИЕ НА КОВИД-19 ВЪРХУ ПРЕМИЙНИЯ ПРИХОД
ПО ЗАСТРАХОВКА „КАСКО“ НА МПС В БЪЛГАРИЯ
Докторант Николай Илиев ….…… 474

РАЗВИТИЕ НА ИМУЩЕСТВЕНОТО ЗАСТРАХОВАНЕ В БЪЛГАРИЯ
ПРЕЗ ПРИЗМАТА НА ПРЕЗАСТРАХОВАТЕЛНИТЕ ОТНОШЕНИЯ
Докторант Радка Василева ….…… 480

КОНСОЛИДАЦИЯТА НА БАНКОВИЯ СЕКТОР
В БЪЛГАРИЯ КАТО ФАКТОР ЗА УСТОЙЧИВОСТ
Докторант Рая Драгоева ……..…… 488

ИНСТРУМЕНТИ ЗА ПРЕВЕНЦИЯ НА ДАНЪЧНИТЕ ИЗМАМИ
ПРИ ТЪРГОВИЯТА С ГОРИВА И НЕФТОПРОДУКТИ
Докторант Стефан Пешов .....……. 496

ПРОГНОЗИРАНЕ НА ПУБЛИЧНИТЕ ФИНАНСИ -
ОТКЛОНЕНИЕ НА ФАКТИЧЕСКОТО ИЗПЪЛНЕНИЕ
НА КОНСОЛИДИРАНАТА ФИСКАЛНА ПРОГРАМА
СПРЯМО ЗАКОНА ЗА БЮДЖЕТА НА БЪЛГАРИЯ
Докторант Юлиан Войнов .....……. 501

СЧЕТОВОДСТВО, КОНТРОЛ, ОДИТ, СТАТИСТИКА И МАТЕМАТИКА

ЗА РОЛЯТА И ВЪЗМОЖНОСТИТЕ НА ДИГИТАЛИЗАЦИЯТА
ПРИ ДОКУМЕНТИРАНЕТО В СЧЕТОВОДСТВОТО
Проф. д-р Атанас Атанасов .....……. 511

ОСОБЕНОСТИ ПРИ СЧЕТОВОДНОТО ОТЧИТАНЕ
НА СТОКИТЕ В УСЛОВИЯТА COVID-19
Доц. д-р Галя Иванова – Кузманова .....……. 517

АКТУАЛНИ ПРЕДИЗВИКАТЕЛСТВА
ПРЕД СЧЕТОВОДНАТА ПРОФЕСИЯ В КОНТЕКСТА
НА ПРОМЕНИТЕ СЛЕД БРЕКЗИТ
Доц. д-р Галина Чиприянова, Д-р Марий Стоянов .....……. 524

КЪМ НОВ ПОДХОД В ОБУЧЕНИЕТО
ПО МЕЖДУНАРОДНИ СТАНДАРТИ ЗА ФИНАНСОВО ОТЧИТАНЕ
Доц. д-р Диана Ималова, Доц. д-р Венцислав Вечев .....……. 532

СОЦИАЛНО-ИКОНОМИЧЕСКОТО РАЗВИТИЕ НА БЪЛГАРИЯ В КОНТЕКСТА
НА ЦЕЛИТЕ ЗА УСТОЙЧИВО РАЗВИТИЕ – СТАТИСТИЧЕСКИ АСПЕКТИ
Доц. д-р Красимира Славева .....……. 541

СТАТИСТИЧЕСКИ АНАЛИЗ НА ЗАВИСИМОСТТА МЕЖДУ
ЦИФРОВИЗАЦИЯТА НА ИКОНОМИКАТА И ИКОНОМИЧЕСКИЯ РАСТЕЖ
Доц. д-р Маргарита Шопова, Гл. ас. д-р Евгени Овчинников,
Гл. ас. д-р Тихомир Върбанов .....……..…. 549

ПРИЛОЖЕНИЕ НА ЕВРОПЕЙСКИТЕ СПОРАЗУМЕНИЯ ЗА СВОБОДНА
ТЪРГОВИЯ С ТРЕТИ СТРАНИ И ЗНАЧЕНИЕТО ИМ ОТ ПОЗИЦИЯТА
НА МИТНИЧЕСКИЯ КОНТРОЛ В ЕС
Доц. д-р Момчил Антов .....……..…. 557

INNOVATIVE METHODS FOR ACCOUNTING EDUCATION –
EXPERIENCE AND GLOBAL LESSONS LEARNED
Assoc. Prof. Nadya Velinova-Sokolova, PhD ……..……..…..…. 564

ПОЛСКИ АНАЛИТИЧНИ МОДЕЛИ, ПРИЛОЖИМИ ПРИ ОЦЕНЯВАНЕ ФИНАНСОВАТА УСТОЙЧИВОСТ НА ПРЕДПРИЯТИЯТА В Р БЪЛГАРИЯ

Гл. ас. д-р Красимир Кулчев

Резюме: *Прогнозирането на финансовата устойчивост на предприятията е приоритетен проблем. Възможност да се прогнозира финансовата устойчивост предоставят аналитичните модели, включително и полските, които са конструирани чрез дискриминантен анализ. Апробирането им у нас, би допринесло както за обогатяване на теорията на икономическия анализ, така и за своевременно откриване на риск от влошена финансовата устойчивост на действащи предприятия.*

Ключови думи: *икономически анализ, аналитични модели, финансова устойчивост, дискриминантен анализ*

JEL: M41, C53

POLISH ANALYTICAL MODELS APPLICABLE IN ASSESSING THE FINANCIAL SUSTAINABILITY OF ENTERPRISES IN THE REPUBLIC OF BULGARIA

Head Assist. Prof. Krasimir Kulchev, PhD

Abstract: *Forecasting the financial sustainability of enterprises is a priority problem. Analytical models, including the Polish ones, which are constructed through discriminant analysis, provide an opportunity to predict financial sustainability. Their approbation in our country would contribute both to the enrichment of the theory of economic analysis and to the timely detection of the risk of deteriorating financial sustainability of existing enterprises.*

Key words*: economic analysis, analytical models, financial sustainability discriminant analysis*

JEL: M41, C53

Въведение

Съществува становище, според което понятието „финансова устойчивост“ е по-широко от понятието „финансово равновесие“, защото за финансовата устойчивост е важно не само наличието на финансово равновесие на баланса към определена дата, но и на гаранции за запазването му в бъдеще. Като гаранти за финансовата устойчивост на предприятието са посочени доходността на капитала; скоростта на обращаемост на капитала и други (Михайлов, Митов, & Колева, Анализ на индустриалния бизнес, 2013, стр. 242). Придържайки се изцяло към това становище, финансовата устойчивост се разбира като *многоаспектен обект на оценка, изследван*

посредством подходящи аналитични модели и технически инструменти, приложени в определен алгоритъм.

Акцент е поставен върху моделите, конструирани чрез дискриминантен анализ. Те са създадени с цел да се прогнозира финансовата устойчивост на предприятието през следващи отчетни периоди. Разглежданите модели не са предвидени специално за българската практика, поради което научно изследване, насочено към тяхното приложение у нас, би допринесло както за обогатяване на теорията на икономическия анализ, така и за своевременно откриване на риск от влошаване на „финансовото здраве“ на действащи предприятия.

Проучена е приложимостта на три аналитични модела. Избран е подход, при който се сравняват прогностичните възможности на аналитичните модели, базирайки се на данни от финансовите отчети на двадесет непроизводствени предприятия, регистрирани в Р България. За осигуряването на максимално възможна съпоставимост и актуалност на анализираните данни финансовата устойчивост на всяко от предприятията е изследвана в период от четири последователни години преди 2019 г.

1. Аналитични модели

Основно предимство на моделите за прогнозиране финансовата устойчивост на предприятията е това че, чрез тях в крайна сметка се изчисляват интегрални показатели, представляващи обобщен израз на няколко конкретни финансови показателя. Това от своя страна намалява вероятността резултатите от анализа да се повлияят от манипулиране на финансовите отчети (Тодоров, 2014, стр. 202). Трите аналитични модела, чиято приложимост е апробирана са: модел на проф. Едуард Алтман за непроизводствени предприятия; модел на Спрингейт; модел на Института за икономически науки на Полската академия на науките. Първите два модела са значително по-популярни у нас (Тодоров, 2014, стр. 200-209; Костова, 2019, стр. 245-249) от третия модел, който обаче при проведените до този момент изследвания показва отлични прогностични възможности. Това е и основната причина за включването му като централен модел в настоящата разработка.

Z-моделът на проф. Едуард Алтман е създаден през 1968 г. в САЩ и е актуализиран през 2004 г. от екипа на проф. Стивън Скиена. Периодът, за който се изготвя прогнозата чрез *Z*-модела е 3 години. За непроизводствените предприятия добро финансово здраве се наблюдава при $Z > 1{,}07$, а риск от изпадане в несъстоятелност – при $Z < 0{,}70$. Моделът има следния вид:

$$Z = X_1 \times 6{,}56 + X_2 \times 3{,}26 + X_3 \times 6{,}72 + X_4 \times 1{,}05, \quad (1)$$

където:

X_1 – отношение между нетния оборотен капитал (ТА–ТЗ) и сумата на активите (показател за ликвидност);

X_2 – отношение между неразпределената печалба и сумата на активите (показател за самофинансиране);

X_3 – отношение между печалбата преди лихви и данъци и сумата на активите (показател за рентабилност);

X_4 – отношение между собствения капитал и задълженията (показател за задлъжнялост).

Моделът на Спрингейт е конструиран през 1978 г. в Канада. Финансовата устойчивост на предприятието не е застрашена, когато равнището на интегралния показател Z надвишава 0,862, а риск за нея съществува, когато Z спадне под тази стойност. Аналитичният модел на Спрингейт представлява сума на произведенията между четири променливи величини и съответните им теглови коефициенти:

$$Z_{\text{Спрингейт}} = X_1 \times 1.03 + X_2 \times 3{,}07 + X_3 \times 0{,}66 + X_4 \times 0.4, \quad (2)$$

където:

X_1 – отношение между нетния оборотен капитал и сумата на активите;

X_2 – отношение между печалбата преди лихви и данъци и сумата на активите;

X_3 – отношение между брутната счетоводна печалбата и текущите задължения;

X_4 – приходите от продажби и сумата на активите.

За оценяване финансовата устойчивост на предприятията в Полша са създадени редица прогностични модели. В това число се включват аналитичните модели на А. Холда, Б. Прусак, Е. Гайдка и Д. Стос, Д. Хадасик, модел „Познан“, моделите на Института за икономически науки на Полската академия на науките (Parkitna & Blaszczyk, 2012, стр. 231-253).

В Института за икономически науки на Полската академия на науките са създадени седем модела за оценяване финансовата устойчивост на предприятията. Тук е използван седмият аналитичен модел ($Z_{7\ INE\ PAN}$), който е определен като най-универсален. Предприятието е финансово устойчиво при $Z > 0$. Снижението на равнището на интегралния показател Z под нула е индикатор за наличието на риск от несъстоятелност. Моделът изглежда така:

$$Z_{7INEPAN} = X_1 \times 9.498 + X_2 \times 3{,}566 + X_3 \times 2.903 + X_4 \times 0.452 - 1.498, \quad (3)$$

където:

X_1 – отношение между печалбата преди лихви и данъци и сумата на активите;

X_2 – отношение между собствения капитал и сумата на активите;

X_3 – отношение между сбора на нетната печалба и амортизацията към общите задължения;

X_4 – отношение между текущите активи и текущите задължения.

2. Апробиране на аналитичните модели

За апробиране прогностичните възможности на аналитичните модели са използвани финансовите отчети на двадесет непроизводствени пред-

приятия. Десет от тях са финансово устойчиви. Останалите десет са обявени в несъстоятелност. Източник на информация за финансово устойчивите предприятия е Българската фондова борса (Листване - търгувани инструменти), а за обявените в несъстоятелност – Търговски регистър и регистър на ЮЛНЦ (Справка несъстоятелност). Преобладаващата част от финансовите отчети са за 2018 г. и предходните три години. Посоченият период е избран поради следните съображения: прогностичните възможности на моделите са с хоризонт до три години; той предхожда периода на пандемията, която е значително предизвикателство, не само за българската, но и за европейската икономика, т.е. има реален риск от загуба на финансова устойчивост в резултат от въздействието на нефинансови фактори и причини, а това би изкривило резултатите от изследването; гаранция за валидността на прогнозата по отношение на финансово устойчивите предприятия е тяхното присъствие на Българската фондовата борса през 2021 г., което е почти три години след последната година (2018 г.) на анализирания период.

Тестването на аналитичните модели е извършено за всяко от десетте финансово устойчиви предприятия. Едно от тези предприятие е Агрия Груп Холдинг АД. След изчисляване на интегралните показатели (вж. табл. 1) по два от моделите се установява, че предприятието е финансово устойчиво през целия анализиран период, включително през последната година на изследването – 2018г. и се очаква да остане такова през следващите от една до три години. Тези два модела са на професор Алтман ($Z > 1{,}07$) и на Института за икономически науки на Полската академия на науките ($Z > 0$). Към 2021 г. акциите на предприятието се търгуват на Българската фондова борса, което е доказателство за валидността на прогнозата както за 2018 г., така и към настоящия момент.

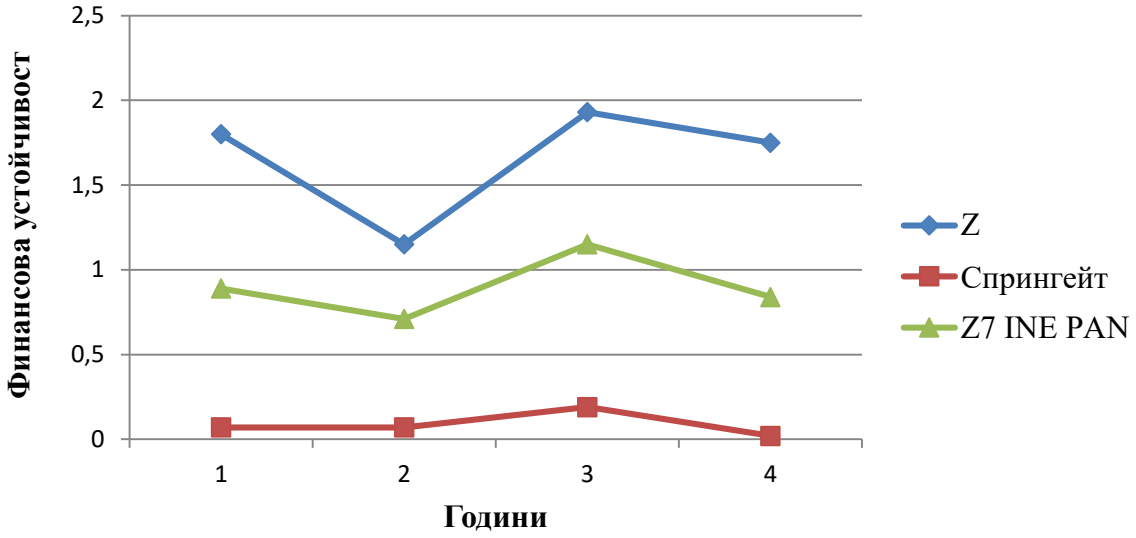
Таблица 1. Резултати от апробирането на прогностичните възможности на аналитичните модели с информация за Агрия Груп Холдинг АД

Модели	**2015 г.**	**2016г.**	**2017 г.**	**2018 г.**
Z	1,8	1,15	1,93	1,75
$Z_{Спрингейт}$	**0,07**	**0,07**	**0,19**	**0,02**
$Z_{7\ INE\ PAN}$	0,89	0,71	1,15	0,84

Източник: Изчисления на автора на изследването

Риск от загуба на финансова устойчивост се отчита единствено чрез модела на Спрингейт, при който и през четирите години на анализирания период интегралният показател поддържа равнище под 0,862. От приведените по-горе сведения за Агрия Груп Холдинг АД следва, че предприятието би могло да е имало финансови затруднения, но не е било под заплаха от изпадане в несъстоятелност. Динамиката на интегралните показатели, с

чиято помощ се оценява и прогнозира финансовата устойчивост на предприятието са представени на фигура 1.



Фигура. 1. Динамика на интегралните показатели за прогнозиране на финансовата устойчивост на Агрия Груп Холдинг АД
Източник: Изчисления на автора на изследването

Базирайки се на направените изчисления прогностичните възможности на аналитичните модели могат да се разглеждат по-детайлно в две насоки: способност на аналитичните модели да разпознаят (определят, класифицират) дадено финансово устойчиво предприятие като такова; синхронно изменение (динамика) на всеки от интегралните показатели, изчислен посредством конкретен аналитичен модел, спрямо другите два интегрални показателя.

Първата насока, в която се изучават аналитичните модели, дава представа за техните индивидуални прогностични възможности. При втората насока се изследва способността на моделите да се комбинират помежду си, т.е. да допринасят за установяване реалното изменение (възходящо или низходящо) на финансовата устойчивост на предприятията. Разглеждането на тези две насоки се налага, защото финансовата устойчивост може да се повишава или намалява, като същевременно е над или под определена препоръчителна стойност.

Така например при Агрия Груп Холдинг АД за анализирания период моделът на професор Алтман и полският модел $Z_{7\ INE\ PAN}$ имат по три валидни прогнози (за 2016 г., 2017 г. и 2018 г., направени през съответната предходна година). Същевременно трите рамена на линиите им за финансова устойчивост се движат абсолютно синхронно. Поради това всеки от тези два модела получават по три точки за първата насока (способност за разпознаване на финансово устойчиви предприятия) и по три точки за втората насока (синхронна динамика).

Моделът на Спрингейт е с нула точки (от три възможни) за първата насока. За втората насока този аналитичен модел получава две точки. Загубата на една точка се дължи на нарушаване на синхрона между интегралния показател, изчислен чрез модела на Спрингейт и другите два интегрални показателя през 2016 г. спрямо 2015 г. Посоченото несъответствие е видимо на фигура 1 – първото рамо на линията на Спрингейт е хоризонтално, което е предпоставка да се направи извод, че финансовата устойчивост на предприятието остава непроменена спрямо предходната година. Първите рамена на линиите на останалите интегрални показатели показват влошена финансова устойчивост. По същия начин са точкувани моделите за останалите предприятия и точките са сумирани по модели.

Резултатите от апробирането на аналитичните модели с информация за десетте финансово устойчиви предприятия са представени в таблица 2. В колона 1 е изчислена способността на аналитичните модели да разпознават финансово устойчивите предприятия, а в колона 2 – синхронната динамика на интегралните им показатели. Оценките в тези колони са получени като процентни съотношения между сумите на точките по аналитични модели и максимално възможния брой точки за съответната насока. Осреднените оценки от двете насоки са изчислени в колона 3. На базата на направените оценки аналитичните модели са класирани в колони 4, 5 и 6. Полският модел $Z_{7\ INE\ PAN}$ се класира на първо място по способност за разпознаване на финансово устойчиви предприятия, на второ място по синхронна динамика и по средна оценка. В колона 7 са представени относителните дялове на устойчивите предприятия, които са разпознати като такива поне през една от анализираните години.

Таблица 2. Резултати от апробирането на прогностичните възможности на аналитичните модели с информация за финансово устойчиви предприятия

Модели	Оценка (%)			Класиране (място)			Отн. дял (%)
	Фин. устойч.	Синхр. динамика	Средна оценка	Фин. устойч.	Синхр. динамика	Средна оценка	
0	***1***	***2***	***3***	***4***	***5***	***6***	***7***
Z	100,00	86,67	93,33	1	1	1	100
$Z_{Спрингейт}$	23,33	60,00	41,67	2	3	3	40
$Z_{7\ INE\ PAN}$	100,00	83,33	91,67	1	2	2	100

Източник: Изчисления на автора на изследването

По аналогия на тестването на аналитичните модели с данни за финансово устойчиви предприятия е извършено тяхното апробиране с информация за предприятия, обявени в несъстоятелност (вж. табл. 3). Моделът $Z_{7\ INE\ PAN}$ заема първо място по способност за разпознаване на предприятия, обявени в несъстоятелност и по средна оценка и второ място по синхронна динамика. Освен това е единственият модел, разпознаващ през една от годините и десетте предприятия, обявени в несъстоятелност.

Обобщаващата рекапитулация на резултатите от апробирането на прогностичните възможности на трите модела е направена в таблица 4, като аналитичните модели са класирани по два различни начина.

Таблица 3. Резултати от апробирането на прогностичните възможности на аналитичните модели с информация за предприятия, обявени в несъстоятелност

Модели	Оценка (%)			Класиране (място)			Отн. дял (%)
	Несъст.	Синхр. динамика	Средна оценка	Несъст.	Синхр. динамика	Средна оценка	
0	*1*	*2*	*3*	*4*	*5*	*6*	*7*
Z	63,46	85,19	74,32	2	3	3	80
$Z_{Спрингейт}$	53,84	96,30	75,07	3	1	2	90
$Z_{7\ INE\ PAN}$	67,31	92,59	79,95	1	2	1	100

Източник: Изчисления на автора на изследването

При първия начин – класиране по средна оценка е използван методът „сума на местата“ (Ковалев & Волкова, 2002, стр. 50). Чрез този метод моделът $Z_{7\ INE\ PAN}$ е класиран на първо място в колона 4 с най-малка сума на местата (колона 3). До абсолютно същото класиране се достига и по втория начин (колона 8), при който в колона 7 са осреднени относителните дялове на разпознатите устойчиви предприятия поне през една от анализираните години и относителните дялове на разпознатите предприятия, обявени в несъстоятелност също през поне една от анализираните години. Получените по два различни начина еднакви резултати в колона 4 и колона 8 са доказателство за отличните прогностични възможности на полския аналитичен модел $Z_{7\ INE\ PAN}$.

Таблица 4. Обобщаваща рекапитулация на резултатите от апробирането на прогностичните възможности на аналитичните модели

Модели	Класиране по средна оценка				Класиране по относителен дял			
	Фин. устойч.	Несъст.	Сума на местата	Крайно класир.	Фин. устойч.	Несъст.	Среден отн. дял	Крайно класир.
0	*1*	*2*	*3*	*4*	*5*	*6*	*7*	*8*
Z	1	3	4	**2**	100	80	90	**2**
$Z_{Спрингейт}$	3	2	5	**3**	40	90	75	**3**
$Z_{7\ INE\ PAN}$	2	1	3	**1**	100	100	100	**1**

Източник: Изчисления на автора на изследването

Заключение

Направеното изследване показва, че апробираният аналитичен модел на Института за икономически науки на Полската академия на науките е действен инструмент за оценяване на финансовата устойчивост. При тестването на прогностичните му възможности с данни за предприятия в България се разкриват негови предимства спрямо значително по-популярни

модели. Причини за това могат да се търсят, както в универсалността на полския модел, така и в евентуално по-големи сходства на българската икономика с полската, отколкото с американската или канадската. Констатациите от изследването са основание да се предположи, че други полски аналитични модели също биха могли да намерят приложение при оценяване финансовата устойчивост на предприятията в България. Те биха могли да се използват в оригиналния им вид, като се комбинират с други подобни модели, а също и да се настроят (адаптират) допълнително към конкретна бизнес среда. Резултатите от приложението на аналитичните модели за оценяване финансовата устойчивост на предприятията могат да бъдат особено полезни при своевременното им използване за вземане на обосновани решения в областта на митническият контрол (Антов & Кулчев, 2016, стр. 207-239), финансовия контрол (Иванова & Кушева, 2017, стр. 63), данъчния контрол (Желев, 2015) и други.

Използвани източници

Антов, М., & Кулчев, К. (2016). Усъвършенстване на митническия контрол и финансовия анализ при оценка на платежоспособността на Одобрените икономически оператори. *Годишник/СА "Д. А. Ценов", 119*(119), 207-239.

Желев, Ж. (2015). *Контрол върху агресивното данъчно планиране* (Годишен алманах. Научни изследвания на докторанти. изд.). Свищов: АИ Ценов.

Иванова, Д., & Кушева, Г. (2017). Анализ на финансовите показатели на общините в България за целите на финансовото им оздравяване. *Бизнесуправление*(2), 59-79.

Ковалев, В., & Волкова, О. (2002). *Анализ хозяйственной деятельности предприятия.* Москва: Проспект.

Костова, Н. (2019). *Финансов анализ.* Варна: Бизнес практика актив ООД.

Михайлов, М., Митов, К., & Колева, Р. (2013). *Анализ на индустриалния бизнес.* В. Търново: Фабер.

Тодоров, Л. (2014). *Съвременни модели за оценка на бизнеса.* София: Нова звезда.

Parkitna, A., & Blaszczyk, M. (2012). Оценка эффективности использования дискриминантных моделей диагностики банкротства. *Банкротство предприятий: проблемы учета и анализа*, 227-276.

Листване - търгувани инструменти. (н.д.). Изтеглено на 4 август 2021 г. от BULGARIAN STOCK EXCHANGE: https://www.bse-sofia.bg/bg/listed-instruments

Справка несъстоятелност. (н.д.). Изтеглено на 4 август 2021 г. от Търговски регистър и регистър на ЮЛНЦ: https://portal.registryagency.bg/CR/Reports/Bankruptcy